المرض المالي العالمي:النشأة والتطور

مقدمة:

يشهد العالم اليوم أزمة مالية خانقة ،وعلى رأسه الولايات المتحدة الأمريكية التي تعيش أزمة إقتصادية حادة،ألقت بظلالها لتشمل دول أوربا ودول جنوب شرق آسيا واليابان والصين وكذا دول العالم الثالث.

فالأسواق العالمية تعيش حالة من التوتر والإضطراب بسبب تفاعلات أزمة الائتمان في سوق الرهن العقاري الثانوي،الذي أوجده أصحاب المال كمجال رئيسي لإستثمار أموالهم.

ومن أجل تحقيق أقصى ربح ممكن، قامت البنوك و الصناديق التمويلية في الإفراط في منح القروض العقارية،دون النظر لقدرة المقترضين على السداد وقد عرفت هذه لقروض بإسم **"النينجا"** وهي تسمية متداولة في الأوساط الإقتصادية الأمريكية والتي تعني العمليات السرية التي تصل قيمة القروض فيها إلى 125 % من قيمة الأصل،أي أنها تجني فائدة أعلى من القروض الأقل مخاطرة.

و بسبب التسهيلات الكبيرة الممنوحة من قبل الصناديق التمويلية،أقدم الأمركيون على الإقتراض أكثر فأكثر من أجل شراء المساكن التي كانت حلم العديدين خاصة الطبقة الفقيرة منهم.لتأتي سنة 2006،وتبدأ بنوك الرهن العقاري في رفع الفوائد على القروض الممنوحة،فتعثر الكثيرين عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط المتزايدة،وبدأت حالات العجز عن التسديد تتكاثر وعجزت البنوك عن إعادة بيع العقارات لتحصيل أموالها المقترضة.

لتظهر أزمة الرهن العقاري إلى الوجود مع بداية سنة2007 وأخذت في التطور، وقد بلغت ذروتها مع مطلع شهر سبتمبر عام 2008،وتفشت العدوى وإنتقل المرض ليطال البنوك والشركات التمويلية والبورصات في أوربا وآسيا ليصل بعدها إلى دول العالم الثالث.وتحول فيما بعد إلى كساد إقتصادي عالمي.

وعليه واستنادا لما سبق سرده آنفا يمكننا طرح الإشكال التالي :

كيف نشأت وتطورت الأزمة المالية الراهنة؟

أولا: مفهوم الأزمة المالية:

لايوجد تعريف موحد للأزمة المالية،لكن هناك العديد من الإسهامات الفكرية التي إستطاعت تحديد ماهية الأزمة المالية من بينها:

" الأزمة هي حالة تمس أسواق البورصة وأسواق الائتمان لبلد معين أو مجموعة من البلدان،وتكمن خطورتها في آثارها الاقتصادية مسببة بدورها أزمة إقتصادية ثم انكماش إقتصادي عادة ما يصاحبها انحصار القروض وأزمات السيولة والنقدية وانخفاض في الاستثمار وحالة من الذعر والحذر في أسواق المال[1]."

الأزمة المالية هي كذلك"هي إضطراب حاد و مفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه إنهيار في بعض المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى[2]."

أما الأزمة الراهنة فهي :"*التداعيات الناجمة عن أزمة الرهون العقارية التي ظهرت على السطح في العام 2007 بسبب فشل ملايين المقترضين لشراء مساكن وعقارات في الولايات المتحدة في تسديد ديونهم للبنوك وأدى ذلك إلى حدوث هزة قوية للاقتصاد الأميركي، ووصلت تبعاتها إلى اقتصادات أوروبا وآسيا مطيحة في طريقها بعدد كبير من كبريات البنوك والمؤسسات المالية العالمية و لم تفلح مئات مليارات الدولارات التي ضخت في أسواق المال العالمية في وضع حد لأزمة الرهون العقارية حتى تطورت إلى أزمة مالية عالمية، لم يخف الكثير من المسئولين خشيتهم من أن تطيح بنظم اقتصادية عالمية وأن تصل تداعياتها إلى الكثير من أنحاء العالم*[3]" .

ثانيا: نشأة الأزمة المالية:

في بداية سنة 2007، بدأت الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث *انهارت مؤسسات مالية ضخمة، بعد سنوات طويلة من النجاح. فكيف تولد هذا المرض المالي؟*

لفهم كيفية تولد هذه الأزمة ،لابد في البداية من الإشارة إلى أن سعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي ، يلعب دورا جوهريا في تحديد سهولة ووفرة الإئتمان في السوق الرأسمالي .

فعندما يرفع البنك المركزي سعر الفائدة يكون ذلك سببًا في عدم الاقتراض من البنوك، والإبقاء على الأموال فيها، والاستفادة من الفائدة العالية، وعندما يتم تخفيض سعر الفائدة يكون ذلك حافزًا للاقتراض و الاستثمار في مشروعات مربحة.

ولكن، إذا انخفضت أسعار الفائدة، و لم يكن هناك مجالا إنتاجيا مربحا، فيتم توظيف القروض في مجالات غير إنتاجية، مثل سوق الأوراق المالية وشراء العقارات،وغيرها، وهذا بالضبط ما حدث مع الاقتصاد الأمريكي.

فمع مطلع القرن الحالي واجه البنك المركزي الأمريكي الكساد النسبي، والذي إزداد حدة مع هجمات الحادي عشر من سبتمبر عام 2001،فتم تخفيض سريع لسعر الفائدة من أجل تشجيع الإستثمار المنكمش. ونتيجة لهذا تسابقت البنوك والصناديق التمويلية للإقتراض والاستفادة من الأموال السهلة.ولقد كان أحد المجالات الرئيسية لإستتمار هذه الأموال هو قروض الرهن العقاري للأفراد.

ثالثا: الرهن العقاري بوابة الأزمة:

كما أشرنا آنفا فإن البنوك والصناديق التمويلية،أوجدت سوق الرهن العقاري الثانوي مجالا رئيسيا لإستثمار أموالها.ولتشجيع الأفراد على الاستثمار،قدمت هذه البنوك تسهيلات كبيرة،من بينها كسر القاعدة الذهبية التي تقرض المشتري بحد أقص 80% من قيمة العقار مقابل رهن العقار للبنك وبأسعار فائدة ثابتة طويلة الأجل بنسبة تتراوح بين 6% إلى 8 % ولفترة حوالي (20إلى30 عام) ، ولكن كسرت البنوك هذه القاعدة الذهبية وأخذت في إقراض كل من هب ودب بدون ضمانات كافية وبدون النظر الي القدرة المالية للمقترض وبنسب تصل الي 95% من قيمة العقار الذي هو مبالغ فيه من البداية .

إن إحدى أهم شركات الرهن العقاري الثانوي هي **"كانتري وايد"** التي منحت قروضا بقيمة 500 مليار دولار، وهي تشغل 62 ألف موظف وتملك 900 مكتب ،وأصولا بقيمة 200 مليار دولار.

منحت هذه الشركة 240ألف قرض[4] خلال سنة 2006 .كما يتمثل المصدر الإضافي لدخل الشركة في جباية أقساط القروض من المقترضين لصالح شركات إستثمارية أخرى . وعلى ضوء هذا النشاط الكثيف حققت الشركة أرباحا بقيمة 600مليون دولار في عام 2006 وحده.

شرعت ملايين العائلات الأمريكية في شراء العقارات من خلال قروض الرهن العقاري،مما زاد بشكل جنوني من أسعار العقارات في السوق الأمريكي.لتقفز أسعار العقارات بشكل ملحوظ خلال الفترة من 2001إل 2006 محققة بذلك نموا بلغت قيمته 12 تريليون دولار[5] ،وهذا ما جعل الإقراض في سوق التمويل الثانوية شائعا ،وأصبح هذا النشاط مغريا ومربحا أكثر فأكثر.

وبسبب سياسات التحرير الإقتصادي ، خاصة في المجال المالي،وعولمة المنظومة المالية الرأسمالية ،تطورت أسواق تداول أوراق الرهن العقاري ، وإكتضت خزائن البنوك والشركات المالية بهذه الأوراق ، فيما يطلق عليه بظاهرة **التو ريق**،وهو ما أدى إلى خلق فقاعة لقيم العقارات الأمريكية ،فالقيمة الورقية للعقارات ابتعدت تماما عن القيمة الحقيقية لهذه العقارات ،وقيمة الأوراق الممثلة للرهون العقارية أخذت تتباعد عن القدرة الحقيقية للمقترضين الأصليين على تسديد الأقساط وفوائدها.

وفي منتصف عام 2006،بدأت أسعار الفائدة ترتفع ،ومن هنا بدأت بنوك الرهن العقاري في رفع الفوائد على القروض الممنوحة،مما ترتب عليه رفع الأقساط الشهرية على المقترضين.

وبدأت حالات العجز عن التسديد تتكاثر مع بداية عام 2007،إذ أعلن 12 مليون من أصل 20 مليون[6]، عدم قدرتهم على سداد القروض،وبدأت أسعار العقارات في إنخفاض سريع،ليفقد الكثير من الأمريكيين ملكيتهم العقارية وكبلوا بالإلتزامات المالية،وهذا ما زاد من تعقد الأزمة.

وخلال الثلاثي الرابع من عام 2008،بلغت الأزمة حدها الأقصى ،وأفلست المؤسسة العملاقة "ليمان براذرز"العريقة التي يرجع تاريخ تأسيسها إلى القرن التاسع عشر،وكانت من الشركات القليلة التي نجحت من الكساد الكبير في عام 1929.وانتشرت الأزمة كالنار لتطال بنوكا أوربية وآسيوية ،وأدت بالبنوك الواحدة تلوى الأخرى في إشهار إفلاسها.

وعلى الرغم من التدابير السريعة التي أتخذت بضخ المليارات في سوق المال،بقيت الأزمة على حالها وظل الذعر مسيطرا على الأسواق المالية العالمية.

رابعا: الأزمة المالية وعلاقتها بصناديق التحوط:

تأسس أول صندوق تحوط في العالم سنة 1949،من قبل" ألفريد وينسلو جونز" في محاولة لتجنب الصعود(الرهان على إرتفاع الأسعار) والهبوط (الرهان على هبوط الأسعار).

وتبع إنشاء هذا الصندوق العديد من الصناديق في فترة الستينات ، أشهرها صندوق"كوانتم"الذي أنشأه المدير الشهير جورج سوروس.

في البدايات،كانت صناديق التحوط تدار من قبل ألمع النجوم في صناعة الخدمات المالية،الذين حملوا شعار "أطرق جميع الأبواب"،حيث وصلوا حد إقامة علاقات مباشرة مع الوسطاء الماليين.

وكانت العوائد تُغطّي المشكلات في وقت سابق فهي المحور الأساسي لصناديق التحوط والمبدأ الذي ترتكز عليه، والذي سرعان ما أضعفه تدفق موجة كبيرة من المستثمرين ، والتي أسهمت بصعود عديمي الموهبة والخبرة من المديرين على حساب الموهوبين اللامعين.

فصناديق التحوط هي عبارة عن مؤسسات مالية نخبية،يصل عددها في العالم إلى نحو 10 آلاف صندوق ،تدير أكثر من 5.1تريليون دولار[7] وتعد الآن من أسرع المحافظ المالية نموًا، كونها وعاءً استثماريًا خاصًا،تضم عددا محدودا من المستثمرين لا يزيد في الغالب عن 500 مستثمر ، تهدف إلى الاستثمار في الأوراق والأسواق المالية وأسواق السلع والعملات الآجلة.

هذه الصناديق لا تخضع للجهات الرقابية كباقي الصناديق الاستثمارية فيتم التعامل فيها على قاعدة عقد شراكة بين المستثمر والجهة التي تدير الصندوق، وعادةً يكون الحد الأدنى للاستثمار فيها حوالي نصف مليون دولار،، لذلك تعتبر أوعية استثمارية خاصة بالأثرياء.ويتمتع مدير صندوق التحوط بمزايا خاصة فهو يحصل على نسبة تراوح بين 1 و2% من قيمة الأصول و20% من الأرباح المحققة وكذلك لا يخضع لأية قيود أو جهة رقابية.

قامت فكرة هذه الصناديق على المتاجرة بالأسهم عبر مركزين ماليين:

الأول طويل الأجل يتم من خلاله شراء الأسهم التي يتوقع أن ترتفع أسعارها ، فيحتفظ بها إلى حين الارتفاع فيبيعها بأعلى سعر.

والثاني للأسهم القصيرة الأجل والتي تسمّى عمليات البيع على المكشوف ، حيث تباع الأسهم المتوقّع انخفاضها ليتم شرائها في وقت لاحق ، طبعًا مع استخدام قروض البنوك وشركات التمويل واستثمارها في أدوات مالية تدرّ عائدًا أعلى من سعر فائدة الإقراض. فما علاقة صناديق التحوط بالأزمة المالية الحالية؟

صناديق التحوط هذه هدفها الرئيسي هو جني الأرباح الهائلة وبشتى الطرق،وبسبب هذا الجشع،استثمرت صناديق التحوط بما صار يعرف بـــ"الأدوات المالية" التي تدر أرباحا خيالية ،ويقصد بالأدوات المالية ما يُسمَّى بـــ"مشتقات الائتمان"، وهي عملية تحويل القروض المختلفة، مثل قرض الرهن العقاري وغيره، إلى سندات يمكن تداولها في الأسواق المالية.

إحدى هذه الأدوات المالية كان التداول بسندات معتمدة على القروض الممنوحة في سوق القروض العقارية الثانوية (subprime)، خلافًا لسوق القروض الرئيسية.فقامت شركات القروض في السوق الثانوية بمنح قروض إسكان لزبائن

لايتمتعون بتاريخ إئتماني جيد وهذا لتشجيعهم على الاقتراض لجباية أرباح من الفوائد ،لكن عند إرتفاع هذه الأخيرة بدأت المشاكل تظهر وتفاقم الوضع بعجز المقترضين عن سداد فوائدهم ،كما أشرنا أعلاه،وهذا ما أحدث الأزمة الراهنة.

خامسا: تأثيرات الأزمة:

1* *الدول الصناعية الكبرى:*

إن الأزمة الحالية بدأت وانتشرت في القطاع المالي،وسرعان ما إنتقلت إلى بقية القطاعات الاقتصادية،وعلى رأسها القطاع الإنتاجي،فعجز البنوك على الاقتراض يعني عجز في مصادر تمويل الشركات الصناعية والإنتاجية لأنها تحتاج بشكل دائم إلى سيولة إئتمانية لتغطية مصروفاتها والإنفاق على تطوير وتوسيع إنتاجها،ويؤدي هذا العجز إلى إغلاق مصانع أو وقف مشروعات التوسع فيما يخص الشركات الكبرى وإلى إفلاس الشركات الصغرى الغير قادرة على مواجهة الزلزال المالي وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة في حجم البطالة بسبب تخلص الشركات من العمالة لتقليص الإنفاق وهذا ينجر عنه إنخفاض حاد في القدرة الشرائية وبالتالي في إستهلاك السلع التي تنتجها الشركات وهذه الأخيرة لا يمكنها أن تستمر في الإنتاج.

ولقد أعلنت كبرى الشركات الصناعية في مجالات صناعة السيارات والإلكترونيات والحديد والأسمنت عن خسائر كبرى في الربع الثالث من عام 2008،مع توقعات بمزيد من الخسائر في الفترة القادمة،وهذا سيؤدي إلى المزيد من البطالة وإنخفاض في القدرة الشرائية للمستهلكين.

2* *الدول النامـــيـــة:*

لأن العالم قرية صغيرة والدول النامية ليست في عزلة عن هذا العالم،فإن العدوى طالت هذه الدول،ذلك أن غالبية حكومات الدول النامية تبنت خلال العقديين الأخيرين من القرن العشرين السياسات الإقتصادية المعروفة باسم"اللبرالية الجديدة"بهدف ربط إقتصادياتها بالمراكز الرأسمالية الكبرى، من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية والإنتاج التصديري وتحرير السوق من خلال الخصخصة وتحرير أسواق السلع والعقارات والخدمات وتقليص دور الدولة في الاقتصاد بشكل عام.

فالمرض المالي طال العديد من الدول النامية وعلى رأسها الصين،حيث أن الشركات المتعددة الجنسيات قامت بعملية هروب كبير من الأسواق الناشئة،وإزدادت مؤشرات انهيار البورصات،فعلى سبيل المثال فقدت بورصة شنغهاي الصينية أكثر من50 %من قيمتها في الشهور الثمانية الأولى من عام 2001 [8].

وقد قدرت مؤسسة "مورجان ستانلي"المالية أن التدفقات المالية إلى الدول النامية ستنخفض خلال 2009،بما يتجاوز 200مليار دولار مما سيزيد من العجز في ميزان المدفوعات لأكثر من 80 دولة في العالم الثالث.إلى جانب هذا هناك إنكماش كبير لصادرات دول العالم الثالث وتدهور في أسعار الطاقة والمواد الخام والمواد الغذائية،بسبب الإنخفاض السريع للطلب العالمي.ورغم إنخفاض أسعار هذه الأخيرة إلا أن الطبقة الكادحة لن تستفيد من هذا التخفيض بسبب مايلي:

1- إنخفاض أسعار السلع الأساسية لاينعكس بشكل مباشر على الأسواق المحلية،والمستفيد الأول منها سيكون كبار محتكري تلك السلع.

2- البطالة وإنخفاض الأجور الحقيقية (فالعامل العاطل لن يستفيد من الإنخفاض المحدود لأسعار السلع).

3- إنهيار قيمة العملات الذي ينجر عنه تضخما في أسعار السلع الأساسية التي تستوردها البلدان النامية.

4- الدول النامية تعتمد على تصدير بعض السلع الغذائية والمواد الخام ،وبالتالي فإن إنهيار أسعارها سيؤدي إلى إنهيار قيمة صادراتها.

سادسا: نظام المشاركة كعلاج للمرض المالي العالمي:

إن النظام الرأسمالي يقوم على الإحتكار والفوائد الربوية (نظام فوائد القروض والإئتمان)والتي تعتبر أشر شر على المقترضين بسبب آثارها الاجتماعية والاقتصادية الخطيرة .

وظهور هذا المرض المالي أظهر للعيان أن النظام المالي الرأسمالي لم يعد صالحا للتبني،وعليه لابد من إيجاد بديل آخر ألا وهو النظام المالي الإسلامي،كونه يقوم على تفاعل رأس المال مع العمل بصيغة متوازنة بحيث لا يطغى أحدهما على الآخر،ويحقق التنمية الشاملة للمجتمعات .

فالنظام المالي الإسلامي،ينص على عدم التعامل بالفوائد التي كانت السبب الرئيسي في بروز الأزمة المالية الراهنة،وتعويضه بمعدل الربح عن طريق نظام المشاركة الإسلامي والذي أثبت جدارته في تجربة المصارف الإسلامية في الشرق والغرب على حد السواء.

ويعد نظام المشاركة من أهم صيغ إستثمار الأموال وهي تلائم طبيعة المصارف الإسلامية ،ويمكن إستخدامها في تمويل الأنشطة الإقتصادية المختلفة.

ويقوم التمويل بالمشاركة على أساس تقديم المصرف الإسلامي التمويل الذي يطلبه المتعاملين دون إشتراط فائدة ثابتة[9] كما هو الحال في التمويل بالمصارف التقليدية،ويشارك المصرف المتعامل في الناتج المتوقع ربحا كان أو خسارة وذلك في ضوء فواعد وأسس توزيعية متفق غليها بين المصرف والمتعامل .

لذلك على البنوك والمصارف اليوم،أن تركز ضمن إستخدامها للأموال على استثمارها بصيغة المشاركة حتى تحقق من خلال ذلك نفعا لها،وللمودعين والمستثمرين المشاركين معها ،ومن ثم تحقيق إنتفاع للمجتمع والاقتصاد ككل.خاصة وأن هذه الصيغة مناسبة لاستخدام الأموال باستثمارها في مجالات وأوجه نشاط متعددة ومتنوعة ،حيث لا يوجد تحديد للمجالات والنشاطات التي يمكن أن تتم المشاركة فيها سواء كانت تجارية ،صناعية،زراعية،عقارية،أو خدماتية.

خاتمة:

لا يزال العالم يعاني في الفترة الحالية من الأزمة المالية و تبعاتها المدمرة،و التي أثرت عل اقتصاديات العالم قاطبة،و بأشكال مختلفة عل البنوك و الشركات و الهيئات و أسواق المال و البورصات.

فالأزمة المالية الراهنة تعد حلقة جديدة في سلسلة الأزمات التي يمر بها الاقتصاد الرأسمالي،نظرا لطبيعة تكوينه و آليات أدائه كما كشفت عن تصدع النظام اللبرالي و هذا ما شهد به الغربيون أنفسهم و خير مثال عن هذا، الانتقادات الحادة التي وجهها الرئيس الفرنسي نيكولاساركوزي، إلى النظام الرأسمالي العالمي و مطالبته بإعادة بناء النظام الاقتصادي المالي و النقدي العالمي من جذوره .

فلقد اقترحت العديد من الحلول للقضاء على هذا المرض ،لكن هذه الحلول عملت عمل المهدءات فقط ليظهر الدواء الفعلي في الاقتصاد الإسلامي ،حيث اعتبر النظام المالي الإسلامي كخيار من جملة خيارات يمكن المفاضلة بينها لكنه هو الخيار الوحيد و الحل الفاعل لمواجهة الأزمة،خاصة مع انسداد الأفق الاقنصادي العالمي و صدور العديد من التقارير الدولية التي تؤكد استمرار هذه الأزمة لسنوات .

و قد أعلن صراحة العديد من الخبراء الاقتصاديين و المسئولين بأن النظام المالي الإسلامي يشكل الحل المناسب لهذه الأزمة أو على الأقل يرون أن تطبيق بعض قواعده ستساهم في الخروج من هذه الأزمة أو التخفيف منها.

فالنظام المالي و الاقتصاد الإسلامي و كذا مؤسساته المالية يقوم على مجموعة من القواعد التي تحقق له الأمن و الأمان و الاستقرار و تقليل المخاطر و ذلك بالمقارنة مع النظم الوضعية التي تقوم أساسا على نظام الفائدة الذي يربطه العديد من الاقتصاديون الرأسماليون بالأزمة الراهنة .و الذي يعوضه الاقتصاد الإسلامي بنظام المشاركة الذي أثبت فعاليته و كفاءته الاقتصادية ليس عند الاقتصاديين الإسلاميين وحدهم ،وإنما عند الاقتصاديين الذين درسوا هذا النظام بموضوعية و حيادية تحت وقع الأزمة المالية المعاصرة ،حيث يؤمن تحقيق الاستقرار الاقتصادي و هو بديل عن الدورات والتقلبات العنيفة التي يسببها نظام الفائدة .

و ختاما لابد أن نشير إلى أن هذه الأزمة أظهرت مدى هشاشة النظام الرأسمالي الوضعي،الذي ألحق و لايزال يلحق العديد من الأضرار بالأمم ،لذا لابد من النظر جديا في تبني النظام الاقتصادي الإسلامي ،خاصة في الدول الإسلامية التي تملك الأرضية المناسبة لتطبيق هدا النظام.

الهوامش:

1- Le groupe wikipedia, Crise financière,[Online], dans : wikipedia : the free encyclopedia, disponible sur http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_financiÃ¨re#Typologie_des_m.C3.A9canismes_de_crise_financi.C3.A8re, (08/02/2009).

2- حاتم أبو زيد عبد الراضي حسنين،الأزمة المالية :المفهوم والأسباب،مكتب التدريب،اسيوط،مصر .

3- *منتديات ستار تايمز*، **الأزمة المالية العالمية و تأثيرها مستقبلا** ، *2009/04/14*

4- الشبكة الوطنية الكويتية، ازمة الائتمان الامريكية تهدد الاقتصاد العالمي،2007/11/17.

5- مجلة المستثمرون، **كارثة الرهن العقاري الأمريكي**،موقع غوغل.

6- عبد الله رزق، **الأزمة المالية العالمية وصناديق التحوّط تبتلع خزائن الصناديق السيادية**،مقال في موقع غوغل.

7- عبد الله رزق، مرجع سابق.

8- سامح نجيب، الأزمة المالية العالمية: رؤية اشتراكية، مركز الدراسات الاشتراكية.

http://www.e-socialists.org/node/

9- فليح حسن خلف،**البنوك الإسلامية**،عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع،الأردن،الطبعة الأولى،2006،ص 271.

المراجع

1- وديع أحمد كابلي ، **الأزمه المالية العالمية.........الاسباب .... والنتائج**،موقع غوغل.

2- **مجلة المستثمرون،كارثة الرهن العقاري الأمريكي**،موقع غوغل.

3- أحمد العثيم، **أزمة الرهن العقاري الأمريكي.. وأثرها على أسواق المال**، منتدى التمويل الإسلامي.

4- صالح ياسر، **الاقتصاد السياسي للأزمة المالية العالمية الراهنة محاولة في فهم الجذور**،مقال في موقع غوغل.

5- فهد الشثري، **الأزمات المالية**، منتدى الإمارات الاقتصادي،2008-

6- س ج، **مخاطر الازمة المالية العالمية** ، جريدة المنارة،العدد 2008/09/26.

7- سامح نجيب، **الأزمة المالية العالمية: رؤية اشتراكية**، مركز الدراسات الاشتراكية.

8- منتديات ستار تايمز، **الازمة المالية العالمية و تأثيرها مستقبلا** ،2009/04/14.

9- عبد الله رزق، **الأزمة المالية العالمية وصناديق التحوّط تبتلع خزائن الصناديق السيادية**،مقال في موقع غوغل.

10-الشبكة الوطنية الكويتية، **أزمة الائتمان الأمريكية تهدد الاقتصاد العالمي،2007/11/17.**

11-حازم الببلاوي ، **الأزمة المالية الحالية.. محاولة للفهم،2008/10/8.**

12-محمد عبدالله البطاني، :**انقاذ الاسواق المالية والرهونات العقارية**، صحيفة 26سبتمبر،رقم العدد1420.

13- وائل بدران، **صناديق التحوط تواجه الاتهامات بضلوعها في حدوث الأزمة المالية،13أبريل2009.**

14-راسم كان عيتوق، **صناديق التحوط تواجه أوضاعاً صعبة**، مجلة الأخبار الاقتصادية،2009/02/8.

15-محمد العسومي ، **صناديق التحوط.. لم تحتط**، صحيفة الوقت البحرينية، يومية سياسية مستقلة، العدد 1133 الأحد 2 ربيع الثاني 1430 هـــ - 29 مارس 2009.

16- حاتم أبو زيد عبد الراضي حسنين،**الأزمة المالية :المفهوم والأسباب**،مكتب التدريب،اسيوط،مصر

17- فليح حسن خلف،**البنوك الاسلامية**،عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع،الأردن،الطبعة الأولى2006

18- Le groupe wikipedia, Crise financière,[Online], dans : wikipedia : the free encyclopedia, disponible sur http://fr.wikipedia.org/wiki/Crise_financiÃ¨re#Typologie_des_m.C3.A9canismes_de_crise_financi.C3.A8re, (08/02/2009).

Fiche de participation
(par communicant)
COLLOQUE INTERNATIONAL

« Crise financière internationale, Ralentissement économique mondial et Effets sur les économies euro-maghrébines. »

Béjaïa
Samedi 10 & Dimanche 11 Octobre 2009

Nom :……LIAZID
………………………………………………………………………………………
Prénom :…**OUAHIB**
…………………………………………………………………………………...
Établissement :…**UNIVERSITE DE MASCARA**
……………………………………………………………………………………
Discipline :…**MAGISTERE EN GESTION –UNIVERSITE DE TLEMCEN** -
…………………………………………………………………………………...
Grade :……**MAITRE ASSISTANTE CLASSE –B-**
………………………………………………………………………………………
Fonction :……… **MAITRE ASSISTANTE**
…………………………………………………………………………………
Adresse professionnelle : …**24 FG FEDDAN SEBAA TLEMCEN 13000**
…………………………………………………………………...
……………………………………………………………………………………………..
Tél.
:**…0550541602**…………………………………………**Fax**:**043264317**……………………
…………………...
E-mail
:…**yazidhiba@gmail.com**…………………………………………………………………
…………………

Souhaite présenter une communication portant sur le thème :

المرض المالي العالمي:النشأة والتطور

Mots-clés : (cinq au maximum)
……………………………………………………………… أزمة الرهن العقاري، الاقراض العقاري،
صناديق التحوط ،مشتقات الائتمان...
……………………………………………………………………………………………...